صافي ربح أقل من التوقعات

جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات

أعلنت شركة الاتصالات السعودية عن صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٢,٣٧٥ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بنسبة ٢٦٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٠,٦٪. يعود الفارق عن توقعاتنا بشكل أساسي الى ارتفاع تكاليف الخدمات ومصاريف التشغيل (العمومية والإدارية والبيع). بلغت إيرادات الشركة خلال الربع مبلغ ١٢,٧٥٩ مليون ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات، حيث ارتفع الإيراد من الأعمال الدولية (نمو٣,٧٪ عن الربع المماثل من العام الماضي) بمعدل أسرع من الأعمال المحلية (نمو ٢,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، ليعكس الإجراءات التي اتخذتها إدارة الشركة في الماضي القريب. على المستوى التشغيلي، تراجع الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١١٪ نتيجة لارتفاع تكلفة الخدمات وارتفاع المصاريف الإدارية والعمومية والبيع والتسويق. عموما، ارتفع الربح التشغيلي عن الربع السابق بمعدل ١٨٪ نتيجة لانخفاض المصروفات التشغيلية وارتفاع الدخل من اخرى. استمرت شركة الاتصالات السعودية في أدائها القوي لخدمة قطاع الشركات لتنمو إيراداتها من القطاع بمعدل ١٧٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي. بحسب ما ذكرنا في تقريرنا لبدء التغطية لسهم الاتصالات السعودية حول وجود فرصة للنمو على المدى البعيد، يمكن أن يشكل القطاع الحافز لهذا لنمو الأرباح.

يبدو أن الأعمال الدولية مربحة للاتصالات السعودية

كان الإيراد من الأعمال الدولية (نمو٣,٧٪ عن الربع المماثل من العام الماضي) أسرع نموا من الأعمال المحلية (نمو ٢,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق). خلال العام ٢٠١٥، كان للاتصالات السعودية تواجدا في ٩ دول، حيث شكل إيراد الأعمال الدولية ما يقارب ١٠٪ من إجمالي الإيرادات، ثم دعمت الشركة محفظة أعمالها الدولية من خلال الاستحواذ على حصة إضافية (٢٥,٨٪) في شركة فيفا للاتصالات في الكويت. ساهمت الأعمال الدولية في إيراد الشركة، أهما من فيفا الكويت (٦,٥٪)، فيفا البحرين (٢,٩٪) والمتكاملة القابضة (٠,٨٪)، حيث نتوقع أن تكون فيفا الكويت أكبر مساهم في الإيرادات الدولية مع الاستحواذ على الحصة الإضافية ٢٥,٨٪.

هوامش أقل نتيجة لارتفاع تكاليف الخدمات

تراجعت إجمالي الهوامش خلال الربع بمقدار ٣٨٨ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام الماضي وعن الربع السابق نتيجة لارتفاع تكاليف الخدمات العامة بمعدل ١٢,٣٪ عن العام الماضي. انخفض هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ٢٤٨ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام الماضي، بينما ارتفع بمقدار ٥٢٣ نقطة أساس عن الربع السابق، حيث جاء التراجع في الهامش نتيجة للزيادة في المصروفات العمومية والإدارية وارتفاع الاستهلاك وانخفاض الدخل من اخرى (خسارة بيع أصول ضمن ممتلكات ومنشئات ومعدات بقيمة ١٣٦ مليون ر.س.)، بينما جاء الارتفاع في الهامش نتيجة لتراجع المصروفات العمومية والإدارية وارتفاع الدخل من اخرى. انخفض هامش صافي الربح بمقدار ١٤٦ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام الماضي، بينما ارتفع بمقدار ٣٨٩ نقطة أساس عن الربع السابق، حيث كان الارتفاع عن الربع السابق بسبب انخفاض المصاريف (انخفضت بمقدار ١,٢٤٠ مليون ر.س.) وارتفاع الدخل من اخرى (زيادة بقيمة ٥٧ مليون ر.س.).

توزيع الربح للربع الأول ٢٠١٦

تسعى الشركة لتوزيع ربح بقيمة ١ ر.س. للسهم عن الربع الأول ٢٠١٦ بالتوافق مع سياساتها القائمة لتوزيع الأرباح (٤ ر.س. على الأقل سنويا)، ليصل بذلك عائد توزيع الربح إلى ٦,٦٪ عند السعر الحالي للسهم.

نستمر في توصيتنا "شراء" مع سعر مستهدف عند ٧٧ ر.س. للسهم

انخفض سعر السهم بمعدل ١٠٪ منذ بداية العام ٢٠١٦، كما كان أداؤه أقل من أداء مؤشر القطاع بشكل كبير نتيجة للتغيرات التنظيمية الأخيرة التي جاءت سلبية للاتصالات السعودية، وورود الأخبار الإيجابية المتعلقة ببيع أبراج الاتصالات لشركات الاتصالات الاخرى، وبصفة عامة، مع النظر إلى قوة المركز المالي للشركة وطبيعتها المقاومة للتغيرات وعائد توزيع الأرباح المغري، نستمر في التوصية لشركة الاتصالات السعودية على أساس "شراء"، كما يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ يبلغ ١٠,٥ مرة، مع عائد متوقع لتوزيع الربح إلى السعر يبلغ ٧٪.

ملخص التوصية

التوصية	شراء
السعر المستهدف (ر.س.)	٧٧
التغير	٢٦٪

بيانات السهم

السعر الحالي	ر.س.	٦١,٢
القيمة السوقة	مليون ر.س.	١٢٢,٤٤٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٣,٣
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥٢,٨
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	-١٠٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٥,٨
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7010.SE	STC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ ابريل ٢٠١٦

التوقعات

(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٥,٨	٦,٦
توزيعات الأرباح	٤,٣	٤,٩
هامش EBITDA	٣٩,٧٪	٤٢,٠٪
الإنفاق الرأسمالي إلى الإيرادات	١٣,٠٪	١٢,٠٪

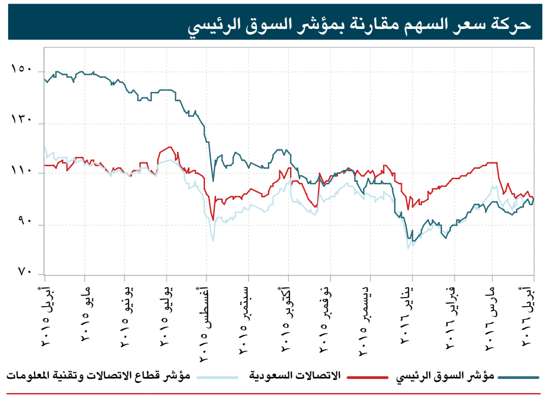
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٥	٩,٣
EV/EBITDA (مرة)	٥,٦	٥,١
عائد توزيعات الأرباح الى السعر	٧,٠٪	٨,٠٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

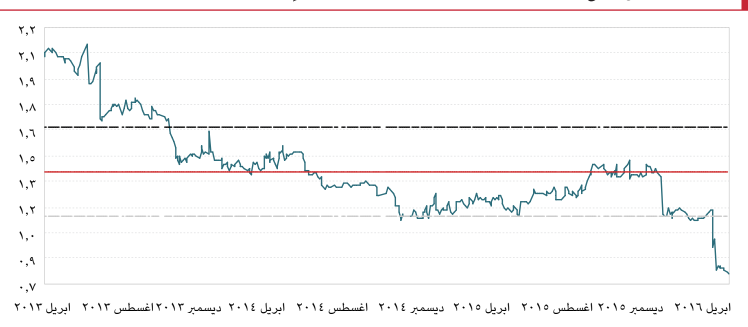
حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EV/EBITDA) للاتصالات السعودية مقارنة بمؤشر القطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
الايرادات	١٢,٧٥٩	١٣,٢٤٦	١٢,٤٧٣	٪٤-	٪٢	١٣,٠٠٨	٪٢-	١٢,٧٨٠	٪٠
اجمالي الربح	٧,٢٢١	٨,٠١١	٧,٥٤٤	٪١٠-	٪٤-	٧,٨٩٦	٪٩-	٧,٧٤٥	٪٧-
الربح التشغيلي	٣,٠٠٤	٢,٥٥٤	٣,٣٨٠	٪١٨	٪١١-	٣,٦٥٥	٪١٨-	٣,٣٧٥	٪١١-
EBITDA	٤,٩٦٢	٤,٤٥٩	٥,١٦٠	٪١١	٪٤-	٥,٥٠٨	٪١٠-	٤,٩٢٥	٪١
صافي الربح	٢,٣٧٥	١,٩٥٠	٢,٥٠٤	٪٢٢	٪٥-	٣,١٩٢	٪٢٦-	٢,٦٥٨	٪١١-
الهوامش									
إجمالي الربح	٪٥٦,٦	٪٦٠,٥	٪٦٠,٥	٣٨٨- نقطة اساس	٣٨٨- نقطة اساس	٪٦٠,٧	٤١٠- نقطة اساس	٪٦٠,٦	٤٠٠- نقطة اساس
EBITDA	٪٣٨,٩	٪٣٣,٧	٪٤١,٤	٥٢٣ نقطة اساس	٢٤٨- نقطة اساس	٪٤٢,٣	٣٤٦- نقطة اساس	٪٣٨,٥	٣٥ نقطة اساس
صافي الربح	٪١٨,٦	٪١٤,٧	٪٢٠,١	٣٨٩ نقطة اساس	١٤٦- نقطة اساس	٪٢٤,٥	٥٩٣- نقطة اساس	٪٢٠,٨	٢١٨- نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض